



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 14045-14055

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Eco-Efficiency, Kinerja Lingkungan, dan Institutional Ownership Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi

Sunarti Mayanti, Lidia Wahyuni*

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trisakti, Jakarta

023002202014@std.trisakti.ac.id, lidia@trisakti.ac.id*

Abstrak

Perkembangan kondisi ekonomi global pada era modern kini ditandai oleh pergeseran paradigma dari orientasi *shareholder-centric* beralih ke orientasi *stakeholder-centric* secara berkelanjutan. Implementasi regulasi internasional seperti Paris Agreement dan target Sustainable Development Goals (SDGs) 2030 memicu kesadaran global terhadap pentingnya integrasi aspek lingkungan di sektor industri. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *eco-efficiency*, kinerja lingkungan, dan *institutional ownership* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Data penelitian diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), serta data Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan (PROPER) yang diterbitkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) selama periode 2022–2024. Teknik penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 35 perusahaan dengan total 105 observasi. Pengujian dilakukan melalui dua persamaan regresi data panel, yaitu model tanpa moderasi (*main effect model*) dan model dengan moderasi menggunakan pendekatan *Moderated Regression Analysis (MRA)* yang diwujudkan melalui variabel interaksi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *eco-efficiency*, kinerja lingkungan, dan *institutional ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara *eco-efficiency* maupun kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan. Namun demikian, profitabilitas terbukti memperlemah pengaruh *institutional ownership* terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh arah hubungan negatif. Temuan penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam bagi manajemen perusahaan, investor, regulator, serta para pemangku kepentingan lainnya dalam merumuskan keputusan strategis yang berkaitan dengan penerapan praktik keberlanjutan, tata kelola perusahaan melalui *institutional ownership*, serta pencapaian tingkat profitabilitas yang optimal pada perusahaan sektor *basic materials*.

Kata kunci: Eco-Efficiency; Kinerja Lingkungan; Institutional Ownership; Nilai Perusahaan; Profitabilitas

1. Latar Belakang

Perkembangan ekonomi global kini mendorong perubahan paradigma bisnis dari orientasi *shareholder-centric* menuju *stakeholder-centric* yang menempatkan aspek keberlanjutan sebagai bagian penting dalam penciptaan nilai perusahaan. Implementasi Paris Agreement, Sustainable Development Goals (SDGs) 2030, serta peluncuran Bursa Karbon Indonesia (IDXCarbon) mempertegas tuntutan agar perusahaan mampu menyeimbangkan tujuan ekonomi dengan tanggung jawab lingkungan. Dalam kondisi tersebut, nilai perusahaan tidak lagi ditentukan semata-mata oleh kinerja keuangan, tetapi juga oleh kemampuan manajemen dalam mengelola risiko lingkungan dan mempertahankan legitimasi sosial. Fenomena ini menjadi semakin relevan pada sektor *basic materials* yang memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian nasional sekaligus menghadapi tekanan lingkungan yang tinggi akibat aktivitas pertambangan, industri kimia, semen, serta *pulp* dan kertas. Rais et al. (2020) menjelaskan bahwa kegagalan perusahaan dalam merespons isu lingkungan berpotensi menurunkan kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Kondisi tersebut tercermin pada kasus pencemaran lingkungan yang melibatkan PT Chandra Asri Pacific Tbk. pada tahun 2024, yang menunjukkan bahwa krisis lingkungan dapat dengan cepat memengaruhi reputasi dan persepsi pasar terhadap perusahaan.

Demi pembangunan berkelanjutan, perusahaan dituntut untuk menerapkan *eco-efficiency* dan meningkatkan kinerja lingkungan sebagai strategi penciptaan nilai jangka panjang. Fenomena ini sejalan dengan Signaling Theory yang dikemukakan oleh Spence (1973), yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi melalui penyampaian sinyal positif kepada investor. Implementasi *eco-efficiency* yang direpresentasikan

Pengaruh Eco-Efficiency, Kinerja Lingkungan, dan Institutional Ownership terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

oleh kepemilikan sertifikasi ISO 14001 serta capaian kinerja lingkungan melalui peringkat PROPER merupakan bentuk sinyal yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap efisiensi operasional, pengelolaan limbah, dan kepatuhan lingkungan. Atiningsih & Setiyono (2023) menemukan bahwa perusahaan yang menerapkan *eco-efficiency* memperoleh respons positif dari pasar karena dipersepsikan memiliki prospek keberlanjutan yang lebih baik. Sejalan dengan itu, Salam & Afriyenti (2025) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan yang baik mampu meningkatkan kepercayaan investor sehingga berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, *eco-efficiency* dan kinerja lingkungan dipandang sebagai instrumen strategis yang dapat memperkuat daya saing sekaligus meningkatkan apresiasi pasar terhadap perusahaan.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh efektivitas tata kelola perusahaan yang tercermin melalui *institutional ownership*. Berdasarkan *Agency Theory* yang dikembangkan oleh Jensen & Meckling (1976), investor institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang mampu mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Investor institusional memiliki sumber daya dan kemampuan analitis yang lebih memadai dibandingkan investor individu sehingga dapat mendorong manajemen untuk menerapkan kebijakan yang lebih transparan, akuntabel, dan berorientasi pada keberlanjutan. Asyifa et al. (2026) membuktikan bahwa *institutional ownership* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan efektivitas monitoring terhadap keputusan manajerial. Namun demikian, pengaruh *eco-efficiency*, kinerja lingkungan, dan *institutional ownership* terhadap nilai perusahaan tidak selalu bersifat secara langsung. Dalam penelitian ini, profitabilitas diposisikan sebagai variabel moderasi karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba diyakini menentukan sejauh mana inisiatif lingkungan dan tata kelola dapat diapresiasi oleh pasar. Aulia & Machdar (2024) menemukan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan, sedangkan Prasetio & Prijanto (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas juga berperan dalam memperkuat pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan temuan yang inkonsisten. Pada variabel *eco-efficiency*, Wasyiah et al. (2025), Atiningsih & Setiyono (2023), serta Aulia & Machdar (2024) menemukan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara Damas et al. (2021) serta Rahelliamelinda & Handoko (2024) menemukan pengaruh negatif, sedangkan Putri & Pebriyani (2025) menyatakan tidak terdapat pengaruh. Inkonsistensi serupa juga ditemukan pada kinerja lingkungan dan *institutional ownership*, sebagaimana ditunjukkan oleh perbedaan hasil penelitian antara Salam & Afriyenti (2025), Pratama & Ainiyah (2023), Asyifa et al. (2026), serta Wardoyo & Fauziah (2024). Selain itu, peran profitabilitas sebagai variabel moderasi juga belum menghasilkan kesimpulan yang konsisten karena ditemukan hasil yang memperkuat, memperlemah, maupun tidak memoderasi hubungan antarvariabel. Berdasarkan *research gap* tersebut, penelitian ini menawarkan kebaruan melalui integrasi *eco-efficiency*, kinerja lingkungan, dan *institutional ownership* dalam satu model empiris yang melibatkan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *basic materials* periode 2022–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya pengembangan *Signaling Theory* dan *Agency Theory* sekaligus memberikan bukti empiris mengenai efektivitas strategi keberlanjutan dan tata kelola perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.

1.1 Signaling Theory

Signaling Theory menekankan pentingnya entitas bisnis dalam mereduksi asimetri informasi antara pihak manajemen dan investor melalui penyampaian informasi berkualitas yang mencerminkan komitmen serta prospek tata kelola jangka panjang (Spence, 1973). Dalam konteks keberlanjutan, penerapan *eco-efficiency* dan pencapaian predikat PROPER bertindak sebagai "sinyal positif" yang meyakinkan pasar bahwa entitas memiliki manajemen lingkungan yang terstruktur. Kredibilitas sinyal hijau ini akan semakin kuat apabila didukung oleh kapasitas keuangan dan profitabilitas yang kokoh, sehingga agenda pelestarian alam dipandang sebagai investasi strategis dan bukan sebagai beban yang mengorbankan stabilitas komersial. Penyampaian informasi yang transparan terkait efisiensi sumber daya dan kinerja lingkungan tersebut terbukti mampu membentuk persepsi positif di kalangan investor, yang dapat meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan (Zen & Sofie, 2023).

1.2 Agency Theory

Agency Theory memfokuskan pada dinamika hubungan kontraktual dan kerentanan konflik kepentingan yang terjadi antara pemilik modal (*principal*) dan pihak manajemen (*agent*), terutama ketika keputusan operasional agen lebih didorong oleh motivasi oportunis untuk sekadar memenuhi target finansial jangka pendek (Jensen & Meckling, 1976). Pengabaian manajemen terhadap komitmen modal pada aspek kelestarian lingkungan ini dapat memicu munculnya biaya keagenan (*agency costs*) yang berisiko mendepresiasi nilai perusahaan di pasar saham.

Guna mengatasi benturan kepentingan tersebut, proporsi *institutional ownership* berperan sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang andal, di mana investor institusi memanfaatkan kapasitas profesional dan hak suaranya untuk menekan direksi agar patuh pada isu lingkungan. Peningkatan pengawasan yang selaras dengan transparansi perusahaan ini menjadi sangat krusial dalam mereduksi konflik kepentingan dan mengoptimalkan tata kelola, sehingga visi jangka panjang kedua belah pihak dapat terintegrasi untuk menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan (Kutanggas et al., 2022).

1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan representasi persepsi pasar terhadap tingkat keberhasilan dan prospek entitas bisnis di masa depan yang lazimnya tercermin melalui apresiasi harga saham (Aminah et al., 2023). Valuasi yang tinggi membuktikan efektivitas manajemen dalam memberdayakan sumber daya serta menjaga stabilitas finansial, sehingga menjadi determinan krusial bagi investor sebelum menyalurkan pendanaan. Dalam riset ini, nilai perusahaan bertindak sebagai variabel dependen yang diukur secara komprehensif menggunakan proksi Tobin's Q. Rasio ini dihitung dengan formula yang mengakumulasi nilai pasar ekuitas dengan total liabilitas, lalu membaginya terhadap total aset perusahaan (Syahrizam & Fitria, 2025).

1.4 Eco-Efficiency

Eco-efficiency merupakan skema penciptaan produk berdaya saing tinggi tanpa mengorbankan daya dukung ekosistem. Paradigma ini mengedepankan prinsip "*doing more with less*", di mana pencapaian kinerja ekonomi yang optimal harus terintegrasi dengan upaya pelestarian lingkungan (Hansen & Mowen, 2007). *Eco-efficiency* mengintegrasikan aspek ekonomi dan ekologi secara beriringan, di mana perusahaan berupaya meminimalisasi dampak negatif lingkungan sejalan dengan pencapaian pertumbuhan yang berkelanjutan (Pratama & Hidayat, 2024). Keterbatasan keseragaman pengungkapan data biaya lingkungan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia mendorong penelitian ini untuk menggunakan pendekatan yang lebih objektif melalui pengukuran variabel *dummy* kepemilikan sertifikasi sistem manajemen lingkungan internasional ISO 14001. Perusahaan yang terdaftar dan secara aktif mengungkapkan kepemilikan sertifikat ISO 14001 pada laporan tahunan atau keberlanjutannya akan diberikan skor nominal 1, sedangkan entitas yang tidak memiliki sertifikasi tersebut akan diberikan skor 0 (Pratama & Ainiyah, 2023).

1.5 Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan merupakan prestasi atau hasil kerja perusahaan dalam meminimalkan dampak ekologis negatif dari aktivitas operasionalnya, (Lako, 2018). Kinerja lingkungan merepresentasikan wujud akuntabilitas korporasi terhadap kepatuhan regulasi ekologis, yang memancarkan sinyal positif kepada seluruh pemangku kepentingan bahwa operasional perusahaan memiliki prospek kelangsungan yang menjanjikan di masa mendatang (Putri & Susanti, 2023). Kinerja lingkungan dalam penelitian ini diukur menggunakan metrik PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) yang dikonversi menjadi skala ordinal berjenjang untuk keperluan analisis statistik. Transformasi nilai pemeringkatan tersebut ditetapkan dengan rincian: peringkat Emas diberikan skor 5, Hijau berskor 4, Biru berskor 3, Merah berskor 2, dan Hitam mendapatkan skor 1 (Marini & Herawaty, 2024).

1.6 Institutional Ownership

Institutional ownership merupakan persentase saham yang dimiliki oleh lembaga keuangan berskala besar, seperti reksa dana, dana pensiun, perusahaan asuransi, dan bank investasi. Berbekal sumber daya dan keahlian yang mumpuni, investor institusional berfungsi sebagai mekanisme kontrol eksternal yang solid untuk mengawasi kinerja manajemen sekaligus meminimalisasi celah perselisihan kepentingan antara manajer dan investor secara efektif (Yuliusman & Kusuma, 2023). Daya kendali pihak luar ini diukur secara matematis dengan membagi total jumlah saham yang dimiliki pihak institusi terhadap keseluruhan jumlah saham yang beredar di pasar modal (Asyifa et al., 2026).

1.7 Profitabilitas

Profitabilitas, menurut Brigham & Houston (2019), merupakan rasio yang menunjukkan hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajerial dalam menghasilkan keuntungan. Sari & Utama (2021)

mendefinisikan variabel ini sebagai kemampuan entitas bisnis dalam mencari laba selama suatu periode tertentu. Profitabilitas diposisikan sebagai variabel moderasi untuk mendeteksi kapasitas entitas bisnis dalam menghasilkan laba, yang mencerminkan tingkat efektivitas kinerja operasional manajemen dalam memanfaatkan seluruh sumber dayanya selama periode tertentu (Prasetio & Prijanto, 2024). Entitas dengan profitabilitas tinggi diasumsikan memiliki kelonggaran finansial (*financial slack*) untuk mendanai investasi berjangka panjang seperti inisiatif lingkungan, yang akan memodifikasi pengaruh variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan. Guna menguji hipotesis secara komprehensif tanpa distorsi struktur modal, profitabilitas diukur menggunakan proksi *Return on Assets* (ROA) yang diformulasikan dengan membagi besaran laba bersih setelah pajak terhadap total aset entitas yang bersangkutan (Rahelliamelinda & Handoko, 2024).

1.8 Hipotesis

Penerapan *eco-efficiency*, seperti perolehan sertifikasi ISO 14001, bertindak sebagai sinyal positif untuk mereduksi asimetri informasi dan memvalidasi komitmen tata kelola lingkungan perusahaan di mata investor (*Signaling Theory*), yang secara empiris terbukti mampu mengoptimalkan nilai perusahaan melalui apresiasi pasar modal (Fanda & Damayanti, 2024; Purnomo et al., 2026). Meskipun di sisi lain terdapat potensi konflik keagenan (*Agency Theory*) karena pemegang saham (*prinsipal*) bersikap skeptis terhadap pengeluaran biaya lingkungan yang dianggap membebani kas operasional jangka pendek (Septianingrum, 2022; Fadillah, 2024), komitmen berkelanjutan terhadap efisiensi ekologis diyakini dapat menyelaraskan tujuan kedua belah pihak. Penghematan energi dan sumber daya secara sistematis akan mengompensasi biaya kepatuhan tersebut melalui efisiensi operasional jangka panjang, sehingga direspons positif oleh pasar. Berdasarkan rumusan tersebut, maka diajukan hipotesis pertama:

H1: *Eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pencapaian kinerja lingkungan yang diawasi oleh regulator, seperti peringkat PROPER, berfungsi sebagai sinyal reputasi yang kredibel (*Signaling Theory*) untuk membedakan perusahaan berkinerja unggul dari kompetitornya, sehingga mampu mendorong peningkatan rasio nilai pasar yang diproksikan dengan *Tobin's Q*, (Utomo & Puspawati, 2025; Salehah et al., 2026). Meskipun terdapat temuan bahwa sebagian pasar memprioritaskan indikator keuangan di atas kepatuhan ekologis yang memicu resistensi prinsipal (*Agency Theory*) atas dugaan pemborosan (Fitriani & Purnamasari, 2023), kinerja lingkungan yang transparan secara esensial bertindak sebagai alat kontrol untuk menekan biaya keagenan terkait risiko operasional di masa depan. Kinerja yang diawasi dengan baik akan mampu mengamankan kelangsungan entitas bisnis yang dapat memicu pada peningkatan nilai pasar. Berdasarkan rumusan tersebut, maka diajukan hipotesis kedua:

H2: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tingginya proporsi kepemilikan saham oleh entitas profesional bertindak sebagai sinyal *good news* yang mengindikasikan ketangguhan prospek perusahaan bagi investor ritel (*Signaling Theory*), sekaligus menjadi pengawas independen untuk mendisiplinkan manajemen agar selaras dengan kepentingan pemilik modal (*Agency Theory*), yang terbukti efektif menstimulasi optimalisasi nilai pasar (Mulyani et al., 2022; Fadillah, 2024). Meskipun dominasi *institutional ownership* dapat menimbulkan perbedaan kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas, kondisi ini dapat menyebabkan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak berkembang secara optim (Wangsa, 2023; Wardoyo & Fauziah, 2024), kapabilitas institusi dalam meredam perilaku eksploitatif manajer tetap dipandang sebagai fondasi tata kelola yang solid. Jaminan stabilitas jangka panjang dari pengawasan institusional ini diyakini akan mempengaruhi peningkatan nilai ekuitas. Berdasarkan rumusan tersebut, maka diajukan hipotesis ketiga:

H3: *Institutional ownership* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Signaling Theory memandang bahwa sinergi antara kemampuan mencetak laba yang tinggi dengan implementasi *eco-efficiency* akan memancarkan sinyal ganda yang meyakinkan pasar bahwa perusahaan memiliki cadangan kekuatan finansial yang memadai, sehingga terbukti efektif menaikkan apresiasi nilai perusahaan secara nyata (Aulia & Machdar, 2024). Melalui perspektif *Agency Theory*, laba yang rendah rentan memicu pandangan skeptis prinsipal terhadap inisiatif hijau manajer, yang menjelaskan mengapa sebagian temuan mendapati kegagalan efek moderasi laba di bursa (Satrio & Kunto, 2020; Marini & Herawaty, 2024). Akan tetapi, ketersediaan laba yang melimpah secara fundamental mampu meredakan tensi konflik keagenan tersebut dan menyelaraskan kepentingan

agen dan prinsipal dalam berinvestasi pada teknologi ramah lingkungan. Berdasarkan rumusan tersebut, maka diajukan hipotesis keempat:

H4: Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam membukukan laba akan berfungsi sebagai katalis yang memperkuat sinyal positif dari pencapaian kinerja PROPER (*Signaling Theory*), karena membuktikan bahwa program keberlanjutan tersebut didukung oleh pondasi kas yang kuat, sehingga laba terbukti andal dalam menguatkan korelasi antara prestasi lingkungan dan nilai pasar (Modjaningrat & Bahri, 2026; Prasetyo & Prijanto, 2024). Pada kondisi laba marjinal, alokasi dana untuk mencapai prestasi lingkungan rentan memicu resistensi prinsipal (*Agency Theory*), yang menyebabkan anomali di mana profitabilitas seakan tidak memoderasi kinerja lingkungan karena dianggap sekadar tuntutan mandatori regulasi (Salehah et al., 2026). Namun, ketika perusahaan sukses menghasilkan laba yang tinggi, konflik keagenan ini mereda, memungkinkan apresiasi harga saham yang lebih kuat. Berdasarkan rumusan tersebut, maka diajukan hipotesis kelima:

H5: Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pendekatan *Signaling Theory* (Spence, 1973), tingginya *institutional ownership* yang disertai dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan memancarkan sinyal meyakinkan kepada publik bahwa pengawasan institusional berjalan efektif dalam mendayagunakan sumber daya untuk menopang nilai perusahaan. Selaras dengan *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976) memandang bahwa laba yang tinggi sebagai bukti konkret bahwa kontrol institusional sukses menekan perilaku oportunistis manajemen dan mereduksi biaya keagenan. Pada saat profitabilitas merosot, pengawasan institusi cenderung tidak direspons oleh pasar karena minimnya bukti keberhasilan finansial. Oleh karenanya, profitabilitas berpotensi besar dalam memperkuat kredibilitas tata kelola. Berdasarkan rumusan tersebut, maka diajukan hipotesis keenam:

H6: Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *institutional ownership* terhadap nilai perusahaan.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausalitas yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh *eco-efficiency*, kinerja lingkungan, dan *institutional ownership* terhadap nilai perusahaan serta menguji peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Pemilihan sektor *basic materials* didasarkan pada karakteristik industrinya yang memiliki keterkaitan erat dengan pemanfaatan sumber daya alam, dampak lingkungan, serta kepatuhan terhadap regulasi lingkungan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024, (2) Perusahaan sektor *basic materials* yang mempublikasikan laporan keuangan, tahunan dan laporan keberlanjutan secara lengkap dan konsisten selama periode tahun 2022–2024, (3) Perusahaan yang secara konsisten berpartisipasi atau terdaftar dalam program penilaian peringkat PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) selama periode tahun 2022–2024 dan (4) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang dolar Amerika Serikat (USD) dikonversi ke dalam Rupiah menggunakan kurs tengah Bank Indonesia untuk menjaga keseragaman data. Sehingga berdasarkan kriteria tersebut, dihasilkan 105 unit observasi.

Tabel 1. Definisi Variabel

Variabel	Pengukuran
	$Q = \frac{(MVE + DEBT)}{TA}$
Nilai Perusahaan (Syahrizam & Fitria, 2025)	• MVE = <i>Closing Price</i> x Jumlah saham beredar • DEBT = Total liabilitas • TA = Total asset
<i>Eco-Efficiency</i> (Pratama & Ainiyah, 2023)	<i>Dummy</i> : 1. Skor 1: Memiliki sertifikat ISO 14001 2. Skor 0: Tidak memiliki sertifikat ISO 14001

$$KL = \frac{\text{Skor Perusahaan}}{\text{Total Skor PROPER}}$$

Skor PROPER: Emas = Skor 5; Hijau = Skor 4; Biru = Skor 3; Merah = Skor 2; Hitam = Skor 1

Kinerja Lingkungan (Marini & Herawaty, 2024)

$$INST = \frac{\sum \text{Saham Institusi}}{\sum \text{Saham Beredar}} \times 100\%$$

Institutional Ownership (Asyifa et al., 2026)

Profitabilitas (Rahelliamelinda & Handoko, 2024) $Return\ on\ Asset\ (ROA) = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$

Statistik deskriptif, uji asumsi klasik (multikolinearitas dan heteroskedastisitas) serta uji pemilihan model regresi data panel (uji chow dan uji hausman) untuk pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan EvIEWS 12. Berikut ini persamaan regresi:

(1) Model Regresi Data Panel Tanpa Moderasi

$$Q = \alpha + \beta_1 ECO + \beta_2 KL + \beta_3 INST + \varepsilon$$

(2) Model Regresi Data Panel Moderasi

$$Q = \alpha + \beta_1 ECO + \beta_2 KL + \beta_3 INST + \beta_4 ROA + \beta_5 (ECO.ROA) + \beta_6 (KL.ROA) + \beta_7 (INST.ROA) + \varepsilon$$

Keterangan:

α	= Konstanta
Q	= Nilai Perusahaan
ECO	= <i>Eco-efficiency</i>
KL	= Kinerja Lingkungan
INST	= <i>Institutional Ownership</i>
ROA	= Profitabilitas
ECO.ROA	= Interaksi antara <i>Eco-efficiency</i> (ECO) dengan Profitabilitas (ROA)
KL.ROA	= Interaksi antara Kinerja Lingkungan (KL) dengan Profitabilitas (ROA)
INST.ROA	= Interaksi antara <i>Institutional Ownership</i> (INST) dengan Profitabilitas (ROA)
β_1-7	= Koefisien regresi masing-masing variabel
ε	= <i>Error term</i>

3. Hasil dan Diskusi

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Max.	Min.	Std. Dev
Nilai Perusahaan (Q)	105	1.170937	7.578260	0.374431	0.952315
<i>Eco-efficiency</i> (ECO)	105	0.847619	1.000000	0.000000	0.361113
Kinerja Lingkungan (KL)	105	0.681905	1.000000	0.400000	0.140590
<i>Institutional Ownership</i> (INST)	105	0.647191	1.000000	0.009236	0.271398
Profitabilitas (ROA)	105	0.106858	7.688156	-0.275602	0.750258

Sumber: Data diolah menggunakan EVIEWS 12 (2026)

Tabel 3. Rangkuman Keputusan Pemilihan Model

Uji Chow	Cross-Section Chi-Square	Prob.	Keputusan
	319.093824	0.0000	FEM
Uji Hausman	Cross Section Random	Prob.	Keputusan
	152.304584	0.0000	FEM

Sumber: Data diolah menggunakan EVIEWS 12 (2026)

Tabel 4. Hasil Uji T Model Persamaan 1 dan 2

Variabel	Prediksi Arah	Coefficient	Probabilitas (P-Value)	Kesimpulan
Model Persamaan 1				
ECO	Positif	0.038954	0.9383	H ₁ Ditolak
KL	Negatif	-0.544943	0.3645	H ₂ Ditolak
INST	Negatif	-1.743723	0.0593	H ₃ Ditolak
Model Persamaan 2				
ECO*ROA	Negatif	-2.735138	0.2775	H ₄ Ditolak
KL*ROA	Positif	4.792836	0.3426	H ₅ Ditolak
INST*ROA	Negatif	-4.522544	0.0309	H ₆ Diterima

Sumber: Data diolah menggunakan EVIEWS 12 (2026)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa eco-efficiency, kinerja lingkungan, dan institutional ownership tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada emiten sektor basic materials periode 2022–2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa informasi keberlanjutan yang direpresentasikan melalui sertifikasi ISO 14001 maupun peringkat PROPER belum menjadi pertimbangan utama investor dalam melakukan valuasi perusahaan. Dalam perspektif Signaling Theory, kondisi tersebut menunjukkan bahwa sinyal lingkungan yang disampaikan manajemen gagal diterjemahkan pasar sebagai indikator keunggulan kompetitif dan prospek ekonomi jangka panjang. Investor masih cenderung berorientasi pada indikator keuangan dibandingkan informasi non-keuangan, sehingga manfaat strategis dari implementasi eco-efficiency dan kinerja lingkungan belum sepenuhnya dikapitalisasi menjadi peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Putri & Pebriyani (2025) serta Yuliandhari et al. (2023) yang menemukan bahwa eco-efficiency tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan diperkuat oleh Pratama & Ainayah (2023) yang menunjukkan bahwa kinerja lingkungan juga belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, tidak signifikannya institutional ownership mengindikasikan bahwa keberadaan investor institusional belum menjalankan fungsi monitoring secara efektif, sebagaimana juga ditemukan oleh Wardoyo & Fauziah (2024).

Menurut perspektif Agency Theory, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme pengawasan melalui institutional ownership maupun pengungkapan informasi lingkungan belum mampu mengurangi asimetri informasi dan menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Profitabilitas juga terbukti tidak mampu memoderasi pengaruh eco-efficiency dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, sehingga laba perusahaan belum berfungsi sebagai penguat kredibilitas sinyal keberlanjutan yang disampaikan kepada pasar. Temuan ini konsisten dengan Satrio & Kunto (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan eco-efficiency terhadap nilai perusahaan serta Salehah et al. (2026) yang menemukan hasil serupa pada hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, profitabilitas terbukti memperlemah pengaruh institutional ownership terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa ketika perusahaan telah menunjukkan profitabilitas yang tinggi, investor lebih berfokus pada sinyal kinerja keuangan daripada efektivitas pengawasan institusional. Kondisi tersebut sekaligus memberikan dukungan terhadap konsep konflik keagenan tipe II, di mana dominasi pemegang saham institusional pada perusahaan yang sangat menguntungkan justru dapat memunculkan kekhawatiran pasar terkait potensi ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian empiris pada perusahaan sektor basic materials periode 2022–2024, penelitian ini menunjukkan bahwa eco-efficiency, kinerja lingkungan, dan institutional ownership tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa informasi keberlanjutan yang direpresentasikan melalui sertifikasi ISO 14001, peringkat PROPER, maupun struktur institutional ownership belum sepenuhnya menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan valuasi perusahaan. Selain itu, profitabilitas terbukti tidak mampu memoderasi pengaruh eco-efficiency dan kinerja lingkungan terhadap nilai

perusahaan, yang menunjukkan bahwa tingkat laba perusahaan belum mampu memperkuat apresiasi pasar terhadap inisiatif dan kinerja lingkungan. Namun demikian, profitabilitas terbukti mampu memoderasi dengan arah memperlemah pengaruh institutional ownership terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa kondisi profitabilitas memengaruhi efektivitas peran investor institusional dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji T pada variabel interaksi antara institutional ownership dengan profitabilitas (ROA) menunjukan nilai koefisien negatif (-4.522544) dalam model persamaan 2 menggunakan pendekatan Moderated Regression Analysis (MRA). Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada sektor basic materials, faktor keberlanjutan dan tata kelola perusahaan belum secara langsung diterjemahkan oleh pasar menjadi peningkatan nilai perusahaan, sementara profitabilitas sebagai cerminan dari kinerja keuangan masih menjadi faktor yang lebih dominan dalam memengaruhi respons investor.

Referensi

- [1] Adhi, A., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh Environmental, Social, And Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(3), 1–12.
- [2] Admin. (2024, 20 Januari). Wali Kota Cilegon minta PT Chandra Asri hentikan kegiatan sementara. Berita Kota Cilegon. <https://berita.cilegon.go.id/baca/Wali-Kota-Cilegon-Minta-PT-Chandra-Asri-Hentikan-Kegiatan-Sementara/20260610/ODI2>
- [3] Adrizky, Indriyani, & Sari. (2025). Nilai perusahaan dalam perspektif keberlanjutan: Pengaruh pengungkapan emisi karbon. *Measurement: Jurnal Akuntansi*, 19(1).
- [4] Affan, S. I. (2025, 3 Februari). Setoran PNBP energi & tambang Rp269,5 T pada 2024, anjlok 10%. Bloomberg Technoz. <https://www.bloombergentechnoz.com/detail-news/61831/setoran-pnbp-energi-tambang-rp269-5-t-pada-2024-anjlok-10>
- [5] Afif, Z., Azhari, D. S., Kustati, M., & Sepriyanti, N. (2023). Penelitian Ilmiah (Kuantitatif) Beserta Paradigma, Pendekatan, Asumsi Dasar, Karakteristik, Metode Analisis Data Dan Outputnya. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3(3), 682–693. <https://doi.org/10.31004/innovative.v3i3.2260>
- [6] Afsari, A. T., Handayani, L. D., Deli, V. R., Corneo, T. A., & Septriani, S. (2025). Analisis pengaruh investasi dan pertumbuhan ekonomi terhadap degradasi lingkungan di Indonesia. *SALAM: Islamic Economics Journal*, 6(1), 204–223. <https://doi.org/10.24042/mnnxyv08>
- [7] Aminah, W., Fahlevi, A. R., & Zalfadiva, D. S. (2023). Determinan nilai perusahaan: Likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. *Jurnal E-Bis*, 7(2), 693–704. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v7i2.1342>
- [8] Anjarsari, A., Hartono, H., & Ilmidaqiq, I. (2023). Analisis Pengaruh Variabel Moderasi Terhadap Hubungan Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2, 131–141.
- [9] Ardini, S., & Achyani, F. (2026). Pengaruh eco-efficiency, green innovation, dan carbon emission disclosure terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan sebagai moderasi (Studi empiris pada perusahaan pertambangan sub sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2024). *Inovasi Pembangunan: Jurnal Kelitbangan*, 14(1). <https://doi.org/10.35450/jip.v14i1.1647>
- [10] Asyifa, S., Safitri, A., & Gusni, G. (2026). ESG, Institutional Ownership, and Firm Value: The Mediating Role of Corporate Performance. *Jurnal Manajemen Motivasi*, 22(1), 2305–2319.
- [11] Astini, Rustiarni, & Dewi. (2022). Kinerja lingkungan (PROPER), kinerja keuangan, kepemilikan asing, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *KHRISMA (Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 4(3), 134–146.
- [12] Atiningsih, S., & Setiyono, T. A. (2023). Eco-efficiency terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi profitabilitas dan dimoderasi firm size. *Balance: Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 8(1), 40–48.
- [13] Aulia, A., & Avriyanti, S. (2024). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang terindeks di LQ45 periode tahun 2016–2021. *Jurnal Administrasi Publik & Bisnis*.
- [14] Aulia, A., & Machdar, N. M. (2024). Analisis Hubungan Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Profit: Journal of Management, Business, and Accounting*, 3(1), 165–177.
- [15] Aulia, S., Naibaho, E. R., & Sanita, A. (2024). Analisis Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Gross Profit Margin (GPM) dalam mengukur kinerja keuangan PT Mayora Indah Tbk periode 2021–2023. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 11(6), 250–259. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10732>
- [16] Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182.
- [17] Basuki, T. A., & Yuliadi, I. (2015). *Electronic data processing (SPSS 15 dan EvIEWS 7)*. Danisa Media.
- [18] Bongsoikrama, Andini, Riyadi, & Wulandari. (2024). Kontribusi penerapan good corporate governance dan eco-efficiency terhadap nilai perusahaan. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 7(1), 1029–1036.
- [19] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- [20] Cahyono, S., Harymawan, I., Djajadikerta, H. G., & Noman, A. H. M. (2024). Corporate business strategy, CEO's managerial ability, and environmental disclosure: The perspective of stakeholder theory. *Business Strategy and the Environment*, 33(8), 8149–8189.
- [21] Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P., & Lang, L. H. (2002). Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings. *The Journal of Finance*, 57(6), 2741–2771. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00511>
- [22] Cornett, M. M., Marcus, A. J., Saunders, A., & Tehranian, H. (2007). The impact of institutional ownership on corporate operating performance. *Journal of Banking & Finance*, 31(6), 1771–1794. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.08.006>
- [23] Daddi, T., Todaro, N., Marrucci, L., & Iraldo, F. (2022). Determinants and relevance of internalisation of environmental management systems. *Journal of Cleaner Production*, 374, 134064. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.134064>
- [24] Dal Maso, L., Gianfagna, L., Maglione, F., & Lattanzi, N. (2024). Going green: Environmental risk management, market value and performance. *Corporate Social Responsibility & Environmental Management*, 31(1), 122–132.
- [25] Damas, Maghviroh, & Meidyah. (2021). Pengaruh eco-efficiency, green innovation dan carbon emission disclosure terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 8(2), 85–108.
- [26] Darmayanti, K. I., & Dewi, L. G. K. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, sensitivitas industri, dan sertifikasi ISO 14001 terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 13(3), 368–378. <https://doi.org/10.23887/jiah.v13i3.62903>

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.11163>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

- [27] Fan, J. P., & Wong, T. J. (2002). Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 401–425. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(02\)00047-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(02)00047-2)
- [28] Fanda, V., & Damayanti, S. P. F. (2024). Pengaruh pengungkapan emisi karbon, eco-efficiency, dan green innovation terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 13(1).
- [29] Fitriyani, F. A., Rely, G., & Sari, P. N. (2025). Pengaruh green investment, eco-efficiency, dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan (emiten sektor energi Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan*, 2(3), 890–904. <https://doi.org/10.37815/jakpt.v2i3.890>
- [30] Fitriani, M., & Purnamasari, P. E. (2023). Peran profitabilitas dalam memoderasi kinerja lingkungan, Islamic Social Reporting dan ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. *Syarikat: Jurnal Rumpun Ekonomi Syariah*, 6(1), 1–15. [https://doi.org/10.25299/syarikat.2023.vol6\(1\).12614](https://doi.org/10.25299/syarikat.2023.vol6(1).12614)
- [31] Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [32] Ghozali, I., & Ratmono, D. (2016). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EVIEWS 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [33] Ghozali, I., & Ratmono, D. (2018). *Analisis multivariat dan ekonometrika: Teori, konsep dan aplikasi dengan EVIEWS 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [34] Ghozali, I. (2020). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 / Desain Penelitian Ekonometrika*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [35] Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (Edisi 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [36] Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101889. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101889>
- [37] Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Dasar-Dasar Ekonometrika* (Buku 1 Edisi 5). Jakarta: Salemba Empat.
- [38] Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2018). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Education.
- [39] Gunawan, A. (2022). Peranan GCG dan struktur kepemilikan dalam meminimalisir biaya keagenan pada perusahaan manufaktur di BEI. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2632–2643. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.954>
- [40] Hadiansyah, R., Cahyaningtyas, S. R., & Waskito, I. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Risma*, 2(4), 656–670. <https://doi.org/10.29303/risma.v2i4.353>
- [41] Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2018). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Cengage Learning.
- [42] Hansen, D. R., & Mowen, M. M. (2009). *Akuntansi manajerial* (B. Fitriyani & D. A. Kwary, Terj.; Edisi 8, Buku 2). Salemba Empat. (Karya asli diterbitkan tahun 2007).
- [43] Hidayat, I., Ismail, T., Taqi, M., & Yulianto, A. S. (2023). The effects of environmental cost, environmental disclosure and environmental performance on company value with an independent board of commissioners as moderation. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(3), 367–373
- [44] Holly, A., Jao, R., Mardiana, A., & Tangke, P. (2023). Pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan manajemen aset terhadap nilai perusahaan. *JAF: Journal of Accounting and Finance*, 7(1), 12–26. <https://doi.org/10.25124/jaf.v7i1.5642>
- [45] Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- [46] Kelly, S. G., & Henny, D. (2023). Pengaruh green accounting dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3301–3312. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18051>
- [47] Kutanggas, W., Ponto, S., & Pattiasina, V. (2024). Pengaruh kepemilikan manajerial, penghindaran pajak, dan PER terhadap nilai perusahaan dengan transparansi sebagai variabel moderasi. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 4(2), 150–157.
- [48] Lako, Andreas. (2018). *Akuntansi Hijau: Isu, Teori, dan Aplikasi*. Jakarta: Salemba Empat. (Tentang Kinerja Lingkungan, 105)
- [49] Lestari, A. D., & Khomsiyah. (2023). Pengaruh kinerja lingkungan, penerapan green accounting, dan pengungkapan sustainability report terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (Jebma)*, 3(3), 514–526.
- [50] Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia. (2021). *Peraturan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia Nomor 1 Tahun 2021 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup*.
- [51] Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. (2022). *Keputusan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan Nomor SK.1299/MENLHK/SETJEN/KUM.1/12/2022 tentang Hasil Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan Dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup Tahun 2021-2022*.
- [52] Marlina, D., & Herawaty, V. (2024). Pengaruh pengungkapan emisi karbon, kinerja perusahaan, eco-efficiency terhadap nilai perusahaan dimoderasi kinerja lingkungan. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(8), 3785–3807.
- [53] Modjaningrat, & Bahri. (2026). Pengaruh kinerja lingkungan dan pengungkapan sustainability reporting terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Berkelanjutan*.
- [54] Nainggolan, N., Giawa, B., Sitorus, J. S., & Sanjaya, N. M. W. (2023). Pengaruh keputusan investasi, struktur modal, kebijakan dividen, dan tingkat profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 6(1), 35–46. <https://doi.org/10.32662/gaj.v6i1.2655>
- [55] Napitupulu, D., Sihombing, P. R., Simanjuntak, M., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Tobing, C. E. R. L. (2021). *Penelitian Bisnis: Teknik dan Analisis Data dengan SPSS-STATA-EViews*. Medan: Madenatera
- [56] Pane, M. M. B., Miswanto, Siregar, B., & Biyanto, F. (2024). Pengaruh return on asset, return on equity, dan earning per share terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen dan Profesional*, 13(2). <https://doi.org/10.33995/jmp.v13i2.14222>
- [57] Prabowo, A., & Rahmawati, E. (2024). Kepatuhan regulasi lingkungan melalui PROPER dan dampaknya terhadap risiko litigasi perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 21(1), 74–92. <https://doi.org/10.21002/jaki.v21i1.15432>
- [58] Pradana, R. A., & Wardani, D. K. (2024). Struktur kepemilikan, transparansi informasi, dan respons pasar modal pada perusahaan sektor utama di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 28(1), 62–75. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol28.iss1.art5>
- [59] Prasetyo, D., & Prijanto, B. (2024). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2022. *FINANCIAL: Jurnal Akuntansi*, 10(2), 294–303. <https://financial.ac.id/index.php/financial>
- [60] Pratama, & Ainayah. (2023). Pengaruh eco-efficiency, environmental performance, dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Implementasi Manajemen & Kewirausahaan*, 3(1).
- [61] Putri, A. N., & Fitriah, E. (2024). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi*, 5(1), 151–156. <https://doi.org/10.29313/jra.v5i1.6592>

- [62] Putri, M. K., & Susanti, E. (2023). Kinerja lingkungan, biaya lingkungan dan nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(2), 541–555. <https://doi.org/10.24843/EJA.2023.v33.i02.p18>
- [63] Putri, S. A., & Pebriyani, D. (2025). Pengaruh *carbon emission disclosure*, *eco-efficiency*, dan *environmental cost* terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2024. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 7(4), 1612–1626.
- [64] Rahelliamelinda, R., & Handoko, H. (2024). Profitabilitas Sebagai Moderating Pengaruh Kinerja ESG, Green Innovation, Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 19(1), 145–170.
- [65] Rais, A. H., Said, D., & Usman, A. (2020). Effect of eco-efficiency and corporate social performance on firm value with financial performance as intervening variables (Study on mining and manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 5(12).
- [66] Rosiliana, N. P. A., & Dewi, R. (2023). The effect of green innovation, green organizational culture, eco-efficiency and collaboration on competitive advantage. *AKUMULASI: Indonesian Journal of Applied Accounting and Finance*, 2(2), 85–102. <https://doi.org/10.20961/akumulasi.v2i2.870>
- [67] Rosyadah, K., & Takarini, N. (2024). Analisis nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di BEI periode 2020–2023. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(6), 6751–6760
- [68] Salam, S., & Afriyenti, M. (2025). Pengaruh kinerja lingkungan dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 7(3), 944–960.
- [69] Salehah, A. P., Ningsih, W., & Syakinah, F. (2026). Effect of green accounting and environmental performance on firm value moderated by profitability. *Neraca Keuangan: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 21(1), 26–37.
- [70] Saraswati, E., & Wardani, D. K. (2023). Kepemilikan institusional, komite audit, dan kualitas tata kelola dalam memitigasi tindakan oportunistik manajemen. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 27(1), 34–45. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol27.iss1.art4>
- [71] Sari, R., & Utama, S. (2021). Evaluasi kinerja keuangan dan profitabilitas terhadap keberlanjutan ekonomi perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 18(1), 45–62. <https://doi.org/10.21002/jaki.v18i1.14321>
- [72] Satrio, D., & Kunto, S. (2020). Relationship between eco-efficiency on firm value moderated with profitability and leverage. *EkBis: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- [73] Savitri, E., & Abdullah, N. H. N. (2023). The effect of eco-efficiency and good corporate governance on firm value: Profitability as a mediator.
- [74] Sawitri, A. P., & Setiawan, N. (2017). Analisis pengaruh pengungkapan sustainability report, kinerja keuangan, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Journal of Business and Banking*, 7(2), 207–214. <https://doi.org/10.14414/jbb.v7i2.1397>
- [75] Schmidheiny, S., & Business Council for Sustainable Development. (1992). *Changing course: A global business perspective on development and the environment*. MIT Press.
- [76] Sekaran, U., & Bougie, R. (2019). *Research Methods for Business: A Skill Building Approach*. John Wiley & Sons.
- [77] Septeaningrum, R. (2022). The influence of eco-efficiency on firm value with funding structure as a moderating variable. *JAE (Jurnal Akuntansi dan Ekonomi)*, 7(1), 82–94.
- [78] Setiadi, I., & Agustina, Y. (2019). Pengungkapan lingkungan, profitabilitas dan nilai perusahaan. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 17(2), 198–207.
- [79] Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- [80] Subhaktiyasa, P. G., Candrawati, S. A. K., Sumaryani, N. P., Sunita, N. W., & Syakur, A. (2025). Penerapan statistik deskriptif: Perspektif kuantitatif dan kualitatif. *Emasains: Jurnal Edukasi Matematika dan Sains*, 14(1), 96–104. <https://ojs.mahadewa.ac.id/index.php/emasains/article/view/4450>
- [81] Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- [82] Surianti, Silalahi, & Sibarani. (2026). Intellectual capital, eco-efficiency and environmental cost on firm value. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 14(1), 1–10.
- [83] Syahrizam, M., & Fitria, Y. (2025). The effect of eco-efficiency and environmental performance on company value with company size as a moderating variable. *Journal of Accounting for Sustainable Society (JASS)*, 7(1), 11–28.
- [84] Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15–29.
- [85] Ulfah, Y., & Banjari, M. A. S. A. (2024). The influence of carbon emission disclosure, green innovation, and eco-efficiency on firm value in manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business and Management Invention (IJBMI)*, 13(5), 27–37. www.ijbmi.org
- [86] Utomo, & Puspawati. (2025). The impact of ESG disclosure on financial performance in manufacturing industry. *International Journal of Multidisciplinary Research*.
- [87] Velte, P. (2024). Institutional ownership and board governance: A structured literature review on the heterogeneous monitoring role of institutional investors. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 24(2), 225–263. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2022-0414>
- [88] Wangsa, A. D. (2023). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan (JIIP)*, 6(11), 9310–9317. <https://doi.org/10.54371/jiip.v6i11.3174>
- [89] Wardoyo, W., & Fauziah, F. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(1), 585–594.
- [90] Wasyiah, A., Anjani, T. M., Syalwa, D. C., Maulidya, I., & Kustina, L. (2025). Pengaruh green innovation, green investment dan eco-efficiency terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur sektor tambang 2019–2023. *JLBM: Jurnal Lentera Manajemen Keuangan*, 3(1). <https://lenteranusa.id/>
- [91] Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews*. UPP STIM YKPN.
- [92] Widiyanti, I. A. P., Ernawatiningsih, N. P. L., & Suryandari, N. N. A. (2025). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021–2023. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 7(1), 201–213.
- [93] Widyastuti, S. M., & Endarwati, E. T. (2025). The effect of eco-efficiency, green innovation, and sustainability performance on firm value. *Ekombis Review - Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 13(1).
- [94] Wooldridge, J. M. (2016). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (6th ed.). Cengage Learning
- [95] World Business Council for Sustainable Development. (1992). *Changing course: A global business perspective on development and the environment*. World Business Council for Sustainable Development.

- [96] Young, M. N., Peng, M. W., Ahlstrom, D., Bruton, G. D., & Jiang, Y. (2008). Corporate governance in emerging economies: A review of the principal–principal perspective. *Journal of Management Studies*, 45(1), 196–220. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2007.00752.x>
- [97] Yuliandhari, Saraswati, & Safari. (2023). Pengaruh carbon emission disclosure, eco-efficiency dan green innovation terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1526–1539.
- [98] Yuliusman, Y., & Kusuma, I. L. (2022). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 23(2). <https://jurnal.stieaas.ac.id/index.php/jap/article/view/8172>
- [99] Zen, S., & Sofie. (2023). The effect of environmental performance, eco-efficiency, and cash holding on firm value. *AKUMULASI: Indonesian Journal of Applied Accounting and Finance*, 2(2), 103–114.
- [100] Zhang, D., Rong, Z., & Ji, Q. (2020). Green innovation and corporate financial performance: Evidence from listed companies in China. *Resources Policy*, 66, 101625.